



SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DATUM: 2009-05-03

■ Ingves ställer sig bakom räntebeslutet

"Det var lämpligt att lämna reporäntan oförändrad på 0,25 procent vid det senaste penningpolitiska mötet i april. Jag anser också att prognosen för räntan var rimlig." Det säger riksbankschef Stefan Ingves i en kommentar till det beslut som Riksbankens direktions fattade vid det penningpolitiska mötet den 19 april där han inte kunde närvara.

Askmolnet och reseproblem i samband med det informella Ekofin-mötet i Madrid ledde till att jag inte kunde delta på det penningpolitiska mötet den 19 april. Där emot deltog jag i samtliga förberedande möten inför det senaste penningpolitiska beslutet. Jag stöder analysen i den penningpolitiska uppföljningen och de slutsatser som dras rörande den ekonomiska utvecklingen, räntebeslut och räntebana. Givet den allmänna bilden så skall jag här lägga till några kommentarer, men dessa ändrar inte slutsatserna i uppföljningen.

Världshandeln återhämtar sig

Den globala tillväxten kommer av allt att döma att återgå till en god nivå. Det här bör också betyda att världshandeln kommer att återhämta sig, men det är inte en balanserad global tillväxt som den ekonomiska politiken i Sverige möter, världen är tudelad. Asien och Sydamerika växer snabbt samtidigt som återhämtningen går långsammare i USA och Europa. Det leder till en utdragen återhämtning för Sveriges del eftersom exporten till EU är betydande.

Vi är nu i ett läge där finanskrisen går mot sitt slut och fokus flyttar till statsfinansiella bekymmer i en rad länder. Så här långt har dessa problem inte påverkat penningpolitiken i nämnvärd omfattning men det är en bakgrund mot vilken den penningpolitiska diskussionen kommer att föras framöver. På kort sikt står framför allt Sydeuropa med Grekland i fokus. Utvecklingen i Grekland påminner om den i Lettland, men Grekland har betydligt större statsfinansiella problem på lång sikt och utgången av Greklands kommande statskuldskris är för närvarande oviss. Trots detta torde inte den svenska penningpolitiken påverkas i någon större omfattning. Svenska banker har en mycket liten grekisk exponering och eventuella marknads-effekter är sannolikt indirekta. En annan fråga är sedan hur ett antal länder skall klara sina statsfinanser på lång sikt, men den utvecklingen ligger utanför penningpolitiken i närtid.

■ Tudelad utveckling i svensk ekonomi

Även skeendena i den svenska ekonomin är till en del tudelade. Tjänstesektorn har utvecklats starkt medan industrisektorn har haft ett betydande fall i exportefterfrågan. Tudelningen märks också i att resursutnyttjandet är lågt och svårbedömt samtidigt som arbetsmarknaden har utvecklats betydligt bättre än vi prognostiserat. Den senaste tidens ekonomiska utveckling har inte följt historiska mönster och 90-talskrisen har inte kunnat ge någon god vägledning när det gäller att bedöma utvecklingen i nuvarande lågkonjunktur. Det här försvårar analysen men jag delar bedömningen, som vi också gjort tidigare, att vi går mot en konjunkturåterhämtning som blir varaktig samtidigt som inflationen är måttlig med väl förankrade inflationsförväntningar.

Mot mer normal penningpolitik

Det här betyder också att penningpolitiken, enligt prognosen, kommer att normaliseras, men det är en normalisering som tar tid och motiverar inte en räntehöjning vid detta beslutstillfälle. I det sammanhanget kan det också vara värt att påminna om att vi nu haft en mycket låg ränta under ganska lång tid. De finansiella marknaderna är nu mer stabila. Samtidigt fortsätter återhämtningen i svensk ekonomi. Mot den bakgrunden tycker jag att det nu är rätt tidpunkt att gradvis avveckla den särskilda utlåning som Riksbanken vidtagit. Det är lämpligt att korta ner löptiden för lånen till rörlig ränta och snart kommer lånen till fast ränta att förfalla. Så vitt jag kan bedöma betyder det här att Riksbankens så kallade penningpolitiska exit kommer att vara både odramatisk och tekniskt enkel jämfört med i en del andra länder. Eftersom svensk ekonomi, och svensk finansmarknad, var i gott skick när krisen inleddes drogs vi med i den finansiella stormen i ett ganska sent skede och då framförallt via svenska bankers exponering i Baltikum. Behovet av krisåtgärder har här inte varit lika stort som på annat håll. Det talar också för att vi bör kunna slutföra vår exit före många andra. En återgång till det normala innebär också att penningpolitiken blir något mindre expansiv eftersom penningpolitiken, under den period som varit, egentligen utformats som en kombination av låg ränta under lång tid och ganska omfattande extrautlåning till både fast och rörlig ränta. Om Finansinspektionen inför begränsningar i belåningsgrader för lån till fastigheter innebär det också de facto en viss åtstramning. Det är en rimlig åtgärd ur ett konsumentskyddsperspektiv men också givet den tudelning vi nu observerar på kreditmarknaden med liten efterfrågan på lån i företagssektorn och stor efterfrågan på lån hos hushållen.

Prognosen för räntan var lämplig

Det här betyder inte att penningpolitiken kan bortse ifrån det som sker på bostadsmarknaden. Precis som direktionen har konstaterat vid tidigare tillfällen kan penningpolitiken ibland behöva tidigarelägga räntehöjningar för att därigenom undvika större problem längre fram. Enligt min mening närmar vi oss nu ett sådant läge och det är en faktor som kan tala för en räntehöjning i juli. Givet tiden fram till nästa räntebeslut och ytterligare inkommande data är det något vi får ta ställning till när vi har en fullständig penningpolitisk rapport i slutet av juni. Den räntebana som nu presenterats fångar tillräckligt väl en sammanvägning av risker såväl på uppåt- som på nedåtsidan och jag ser inget skäl till att argumentera för en alternativ räntebana. Nyanserna är ganska små samtidigt som vi klarar vårt inflationsmål på sikt.